



Drone Volt

Equipt. aérosp./def. / France

H1 26 : Solide performance malgré des retards d'exportation

Publication Res./CA - 21/07/2026

Drone Volt vient d'annoncer ses chiffres préliminaires du S1 2026, ressortis en deçà de nos attentes malgré une amélioration continue sur l'ensemble des indicateurs. La société a été pénalisée par des lourdeurs administratives liées aux exportations. Le groupe a, logiquement, réitéré ses objectifs de croissance sur les activités à forte marge, lesquelles devraient également soutenir la rentabilité. Nous réitérons notre opinion positive sur le titre, qui présente désormais davantage d'optionnalité sur le segment Défense à la suite de la signature d'un accord de distribution avec un fabricant letton de drones militaires.

Actualité

Le chiffre d'affaires a progressé de 19 % pour atteindre 5,0 M€ (consensus AV : 7,3 M€), porté par les activités à forte marge, en hausse de 24 % à 3,5 M€ au S1 2026, malgré des retards d'exportation. Parallèlement, l'activité de distribution a dépassé nos attentes, avec une croissance de 8 % à 1,4 M€.

La marge brute a augmenté de 23 % à 2,2 M€. Ce niveau ressort en deçà de nos anticipations (4,7 M€), mais traduit une amélioration du taux de marge de 2 points à 44 %. Cette progression s'explique par une hausse de 28 % du résultat brut de Drone Volt Factory, Services et Academy, à 2,1 M€, compensant partiellement la baisse du résultat brut de la distribution, passé de 0,16 M€ à 0,13 M€, la société ralentissant cette activité.

La société réitère son objectif de poursuite de la croissance des activités à forte marge, tout en continuant d'évaluer des opportunités d'acquisition afin d'accélérer son expansion géographique et de renforcer davantage son positionnement sur les services.

Analyse

Une croissance freinée par des retards à l'export

Bien que le taux de croissance puisse être qualifié d'élevé, avec une progression à deux chiffres, il aurait pu être supérieur si la société n'avait pas subi des lourdeurs administratives entravant l'exportation de ses propres drones. Le moteur de la croissance a donc été l'activité Services, qui a représenté 40% du chiffre d'affaires semestriel selon le communiqué (une indication bienvenue), soit environ 2 M€ de ventes. Cette division a notamment bénéficié du contrat avec Phoenix Tower International ainsi que des activités de R&D menées avec Hydro-Québec. Bien que la distribution soit désormais considérée comme non stratégique, cette activité a surpris favorablement en affichant une croissance sur le trimestre, sans qu'une explication ne soit apportée quant à cette hausse.

Une marge brute tirée par les services

La progression de la marge brute a également été notable, augmentant plus rapidement que le chiffre d'affaires, notamment grâce à un mix plus favorable. Drone Volt a en effet indiqué que les services représentaient 70% du profit brut du semestre, soit 1,5 M€, ce qui implique une marge brute élevée de 77% sur cette activité. À l'inverse, l'usine a généré 530 k€ de profit brut, soit une marge



Alexandre DESPREZ
aerospacedefence@alphavalue.eu
+33 (0) 1 70 61 10 50
corporate.alphavalue.com

Cette analyse a été commandée et financée par l'entreprise concernée et constitue donc un avantage non-monétaire mineur tel que défini par MIFID2

Achat	Potentiel: 71,8 %
Cours objectif à 6 mois	0,61 €
Cours	0,36 €
Cap. boursière M€	27,6
Momentum du cours	NÉGATIF
Extrême 12 mois	0,36 ▶ 0,93
Sustainability score	3,0 / 10
Credit Risk	CCC ↗
Bloomberg	ALDRV FP Equity
Reuters	ALDRV.PA

[Téléchargez l'analyse complète](#) [Page valeur](#)



Performance	1s	1m	3m	12m
Drone Volt	-4,61 %	-16,8 %	-37,5 %	-57,5
Défense & Aeroesp.	-1,49 %	-2,83 %	-2,07 %	2,42
STOXX 600	-0,22 %	0,63 %	2,92 %	16,9

Dernière maj : 02/07/2026	12/25A	12/26E	12/27E	12/28E
PER ajusté (x)	-5,38	-29,3	13,2	8,92
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-12,0	17,4	2,80	1,75
BPA ajusté (€)	-0,12	-0,01	0,03	0,04
Croissance des BPA (%)	n/a	n/a	n/a	48,2
Dividende net (€)	0,00	0,00	0,00	0,00
Chiffre d'affaires (k€)	8 732	12 888	21 678	25 418
Autre marge (%)	36,9	67,2	73,4	76,0
Résultat net pdg (k€)	13 749	-1 526	3 467	5 138
ROE (après impôts) (%)	-77,3	-6,71	13,4	16,9
Taux d'endettement (%)	11,1	-6,31	-16,5	-24,6

[Valorisation](#) - [Comptes](#)

brute de 34% sur 1,6 M€ de ventes. Nous estimons ainsi que la société dispose d'une marge de manœuvre significative pour améliorer sa rentabilité à mesure que les volumes de l'usine augmenteront (19 drones vendus au S1, dont 4 HELIPLANE et 3 LINEDRONE), permettant une meilleure absorption des coûts fixes.

Une structure financière renforcée

Au cours des trois derniers mois, Drone Volt a annoncé une augmentation de capital de 3,85 M€ auprès d'investisseurs américains, ainsi qu'une émission de bons de souscription (warrants) pour 616 k€ au bénéfice de partenaires commerciaux et de salariés, dans les mêmes conditions. Les fonds levés seront alloués à des recrutements ciblés et à des initiatives de croissance externe, ce qui suggère une demande toujours soutenue pour ses services à forte marge et ses drones propriétaires. Bien que réalisée sans droit préférentiel de souscription, la dilution économique est restée très limitée, le TERP s'établissant à 0,549 € contre 0,56 € au cours de clôture précédant l'annonce de la première augmentation de capital, et le cours de l'action se situant en dessous de ce niveau avant la seconde opération. Les warrants pourront être exercés entre août 2026 et mai 2031, alignant ainsi les intérêts des partenaires commerciaux et des salariés avec ceux des actionnaires dans une logique de création de valeur. Ces deux opérations de financement nous paraissent donc positives pour les actionnaires minoritaires : elles renforcent le bilan avec une dilution économique limitée tout en améliorant l'alignement des intérêts.

Perspectives inchangées, avec une optionnalité accrue sur la défense

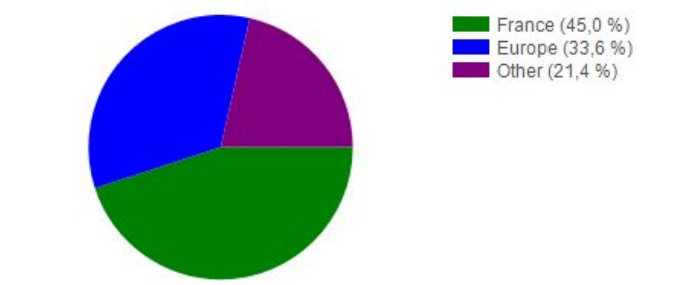
La société a réitéré son objectif de poursuite de la croissance dans les services et les activités de R&D, ainsi que dans les ventes de ses drones propriétaires, ce qui devrait, selon nous, permettre d'atteindre un EBITDA positif à court terme. Cette dynamique pourrait être renforcée par la prise de conscience politique actuelle selon laquelle les dépenses de défense ne doivent pas être exclusivement orientées vers les systèmes d'armes traditionnels, ce qui devrait accélérer les commandes de drones. Drone Volt est désormais bien positionnée avec son drone Kobra non soumis à l'ITAR, mais également grâce à son nouvel accord de distribution avec DK Unity, société lettone produisant des drones intercepteurs, afin de les commercialiser dans les pays francophones. Ces drones, éprouvés en conditions opérationnelles en Ukraine, permettent à Drone Volt d'entrer de manière pertinente sur le segment militaire sans se confronter directement aux fabricants ukrainiens, nécessairement plus avancés que leurs homologues occidentaux. Nous estimons que cela devrait renforcer l'« equity story » de Drone Volt en amont d'une potentielle cotation au NASDAQ, sans investissements massifs, et contribuer à l'atteinte de la rentabilité.

Sur le segment civil, le groupe devrait bénéficier de la vente des drones dont l'exportation a été retardée pour des raisons administratives, ainsi que du nouveau contrat remporté par AMPACIMON, partenaire clé de Drone Volt, portant sur l'installation de capteurs de Dynamic Line Rating au Royaume-Uni pour NATIONAL GRID, même si les détails précis de cette commande ne sont pas connus. Le groupe anticipe également le maintien d'une dynamique commerciale soutenue sur le reste de l'exercice, ce qui constitue un signal favorable pour 2027.

■ Impact

Nous ajustons légèrement à la baisse nos prévisions pour le segment Factory, pénalisé par des retards d'exportation. Nous n'anticipons toutefois pas de modification de notre recommandation, les perspectives de croissance demeurant intactes, soutenues par une optionnalité plus marquée sur le volet défense.

Géographie du chiffre d'affaires



Compte d'exploitation consolidé		12/25A	12/26E	12/27E
Chiffre d'affaires	k€	8 732	12 888	21 678
Croissance du CA	%	-73,3	47,6	68,2
Variation des coûts de personnel	%	-1,04	12,2	7,10
EBITDA	k€	-3 729	1 456	8 083
Marge d'EBITDA(R)	%	-42,7	11,3	37,3
Dotations aux amortissements	k€			
Résultat operationnel courant	k€	-6 502	-204	5 848
Résultat d'exploitation (EBIT)	k€	-7 388	-907	5 145
Résultat financier net	k€	-1 793	-670	-617
dt serv. des engagts de retraites	k€		0,00	0,00
Eléments except. et autres (avt impôts)	k€	-4 498		
Impôts sur les sociétés	k€	-134	-15,8	-1 132
Mises en équivalence	k€			
Intérêts minoritaires	k€	64,0	67,2	70,6
Résultat net ajusté, pdg	k€	-8 718	-1 526	3 467
NOPAT	k€	-4 877	-153	4 386

Tableau de financement

EBITDA	k€	-3 729	1 456	8 083
Variation du BFR	k€	-3 517	1 362	-204
Dividendes reçus des SME	k€	0,00	0,00	0,00
Impôt payé	k€	0,00	-15,8	-1 132
Eléments exceptionnels	k€			
Autres cash flow d'exploitation	k€	-803	0,00	0,00
Cash flow d'exploitation total	k€	-8 049	2 802	6 747
Investissements matériels	k€	-3 272	-2 945	-3 239
Flux d'investissement net	k€	-7 819	-2 945	-3 239
Charges financières nettes	k€	-1 793	-670	-617
Dividendes (maison mère)	k€			
Dividendes payés aux minoritaires	k€	0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	k€	20 906	4 050	0,00
Flux financiers totaux	k€	18 666	2 421	-1 117
Variation de la trésorerie	k€	2 700	2 278	2 391
Cash flow disponible (avant div)	k€	-13 114	-813	2 891

Données par action

Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Th	70 544	77 519	77 519
Nombre d'actions dilué (moyen)	Th	75 585	125 641	128 767
BPA ajusté (at amort. surv. et dilut.)	€	-0,12	-0,01	0,03
Actif net réévalué par action	€			
Dividende net par action	€	0,00	0,00	0,00

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
DCF	0,67 €	35 %	
Somme des parties	0,63 €	20 %	
VE/Ebitda	0,71 €	20 %	
P/E	0,71 €	10 %	
Rendement	0,00 €	10 %	
Cours/Actif net comptable	0,71 €	5 %	
Objectif de cours	0,61 €	100 %	

Calcul NAV/SOTP

Bilan		12/25A	12/26E	12/27E
Survaleurs	k€	191	197	203
Total actif incorporel	k€	11 968	12 662	13 396
Immobilisations corporelles	k€	569	586	604
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	k€			
BFR	k€	2 427	1 065	1 269
Autres actifs courants	k€	1 542	1 588	1 636
Actif total (net des engagements CT)	k€	22 886	22 366	23 456
Capitaux propres part du groupe	k€	21 458	24 053	27 818
Quasi-fonds propres et actions de préf.	k€			
Intérêts minoritaires	k€	0,00	0,00	0,00
Provisions pour retraite	k€	66,0	0,00	0,00
Autres prov. pour risques et charges	k€	1 236	1 421	1 635
Total des prov. pr risques et charges	k€	1 302	1 421	1 635
Charges d'IS	k€	0,00	0,00	0,00
Autres charges	k€	25,0	27,5	30,3
Endettement net / (trésorerie)	k€	101	-3 136	-6 027
Passifs totaux	k€	22 886	22 366	23 456

Capitaux employés

Capitaux investis	k€	14 964	14 313	15 268
-------------------	----	--------	--------	--------

Ratios de profits & risques

ROE (après impôts)	%	-77,3	-6,71	13,4
Rendement des capitaux investis	%	-32,6	-1,07	28,7
Ratio d'endettement	%	11,1	-6,31	-16,5
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	-0,38	-1,18	-0,54
Couverture des frais financiers	x	-3,63	-0,30	9,48

Ratios de valorisation

PER ajusté	x	-5,38	-29,3	13,2
Rendement du cash flow disponible	%	-30,0	-2,95	10,5
P/ANC	x	2,04	1,15	0,99
Rendement du dividende	%	0,00	0,00	0,00

Valeur d'entreprise

Capitalisation boursière	k€	43 760	27 597	27 597
+ Provisions	k€	1 302	1 421	1 635
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	k€	0,00	0,00	0,00
+ Dette nette fin d'année	k€	-433	-3 697	-6 615
+ Dette liée aux immo. en locat° op.	k€	0,00	0,00	0,00
- Immo. fin. (juste valeur) et autres	k€	0,00	0,00	0,00
+ Intérêts minoritaires (juste valeur)	k€	0,00	0,00	0,00
= Valeur d'entreprise	k€	44 629	25 322	22 616
VE/EBITDA(R)	x	-12,0	17,4	2,80
VE/CA	x	5,11	1,96	1,04

Analyste : Alexandre Desprez, Changements de prévisions : 02/07/2026.